

میانگین رشد ماهانه نقدینگی در حدود ۳ درصد بوده است. در واقع در ۱۰ ماه ابتدایی دولت سیزدهم نقدینگی در هر ماه به طور متوسط ۲/۴ درصد افزایش پیدا کرده و در ۱۰ ماه پایانی دولت قبل این رقم ۳ درصد بوده است. این موضوع نشان می‌دهد که سرعت رشد ماهانه نقدینگی در حدود یک سال اخیر، ۱/۲ برابر کاهش پیدا کرده که همین مسأله امیدوارکننده‌ای برای آمارهای جمعیتی و سالانه در آینده خواهد بود.

منفی شدن رشد پایه پولی بعد از ۱۵ سال

پایه پولی یا به عبارت رایج آن پول پرقدرت، پولی است که توسط بانک مرکزی و با اعتبار قدرت حکمرانی خلق می‌شود. منابع تأمین پایه پولی؛ خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی، خالص بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی، بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی و خالص سایر اقلام است. پول خلق شده از این راه به صورت اسکناس و مسکوک در شبکه بانکی یا در دست اشخاص یا سپرده‌های دیداری و قانونی بانک‌ها نزد بانک مرکزی مصرف می‌شود. براساس آخرین ترانزنامه‌ای که بانک مرکزی در پایان خرداد ماه منتشر کرده، رشد پایه پولی در دوازده ماهه منتهی به خرداد ماه ۱۴۰۱ به ۲۷/۷ درصد رسیده و همچنین پایه پولی در پایان این ماه نسبت به پایان سال ۱۴۰۰، رشدی معادل ۶ درصد داشته است. با وجود اینکه میزان پایه پولی در خرداد ماه متجاوز از ۶۴۰ هزار میلیارد تومان بوده اما این آمارها نشان می‌دهند، برای اولین بار است که بعد از ۳۱ ماه رشد سالانه پایه پولی کمتر از ۳۰ درصد بوده است. تقریباً از ابتدای پاییز ۹۸ بود که به‌هم‌ریختگی کل‌های پولی آغاز شد و از همان موقع رشد سالانه پایه پولی در پایان هر ماه رقمی بین ۳۰ تا ۴۲ درصد بوده که بسیار بیشتر از میانگین تاریخی بوده است. متوسط رشد سالانه پایه پولی در دو ساله منتهی به مرداد ۱۴۰۰ که دولت دوازدهم روی کار بوده رقمی در حدود ۳۰ درصد بوده، در واقع در پایان هر ماه ۳۰ درصد به میزان پایه پولی در مقایسه با ماه مشابه سال قبل آن اضافه شده است. اما رقم پایه پولی در خرداد ماه و کنترل سرعت رشد آن مسأله امیدوارکننده‌ای به نظر می‌رسد. همچنین مقایسه ماهانه پایه پولی نشان می‌دهد که رشد پایه پولی برای پایان خرداد ماه سال جاری که در حدود منفی ۰/۴ درصد ثبت شده در ۳ سال اخیر بی‌سابقه بوده و تنها رشد ماهانه مرداد ۱۴۰۰ که به منفی ۰/۲ درصد نزدیک به این مقدار بوده است. منفی شدن رشد ماهانه پولی اتفاق مبارکی است که آخرین بار بیش از ۱۵ سال پیش اتفاق افتاده بود. بانک مرکزی در آخرین گزارش مفصل خود از تحولات پولی کشور بر این موارد تأکید کرده است؛ «رشد دوازده ماهه پایه پولی با آغاز به کار دولت سیزدهم و متأثر از رویکرد انضباط‌گرایانه دولت و سیاست‌های پولی و نظارتی فعال بانک مرکزی به‌طور قابل ملاحظه‌ای کاهش یافته و از ۴۲/۶ درصد در پایان تیرماه ۱۴۰۰ به ۲۷/۸ درصد در پایان خرداد ماه سال ۱۴۰۱

رسیده است. همچنین حجم پایه پولی در پایان خردادماه نسبت به رقم پایان اردیبهشت (۲۸/۴ هزارمیلیارد ریال) کاهش یافته و رشد ماهانه پایه پولی در خردادماه سال جاری منفی (معادل ۰/۴- درصد) بوده است. درخصوص عملکرد مالی دولت در سال جاری باید اذعان کرد که برخلاف رویه سه ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۰ که عمده تأمین مالی دولت با اتکال به منابع حساب تنخواه‌گردان خزانه و مبتنی بر ایجاد بدهی به بانک مرکزی صورت گرفته بود، پرداخت‌های دولت در سه ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۱ عمدتاً با اتکال منابع سپرده‌ای خود بوده است.»

امیدواری به کاهش سرعت رشد نقدینگی

بی‌شک پایه پولی و متعاقباً خلق و رشد نقدینگی ناشی از آن مهم‌ترین عامل تورم مزمن در کشور بوده و به جرأت می‌توان عنوان کرد که میانگین تورم تاریخی کشور (حدود ۲۵ درصد) تماماً معلولی از دو متغیر مذکور بوده است. بنابراین کاهش آهنگ رشد سالانه و ماهانه پایه پولی می‌تواند مزیدی بر کاهش سرعت تورم نیز باشد. در ۳۰ ماه اخیر میانگین رشد ماهانه پایه پولی ۲/۵ درصد بوده که رشد ماهانه خرداد ماه با منفی ۰/۴ درصد چهار برابر کمتر از این مقدار بوده و نشان از کاهش سرعت رشد پایه پولی دارد. در آمارهای سالانه نیز رشد پایه پولی در یک ساله منتهی به خرداد ماه ۱۴۰۱ در حدود ۲۷/۷ درصد بوده که این رقم نیز پایین‌ترین رشد سالانه ثبت شده در ۳۰ ماه اخیر است. در مجموع کاهش سرعت رشد پایه پولی چه از حیث سالانه و چه ماهانه نکته امیدوارکننده‌ای است که بررسی جزئیات آن بیشتر می‌تواند به سیاست‌ها و پیش‌بینی‌های آتی کمک کند. قطع به یقین یکی از نتایج مثبت کنترل سرعت رشد پایه پولی، کنترل نقدینگی است اما باید به آثار نامتقارن تأثیر پایه پولی روی نقدینگی دقت کنیم، این دقت نشان می‌دهد که در بلندمدت سرعت رشد پایه پولی و نقدینگی همگرایی بالایی با هم دارند، همان‌گونه که در نمودار مشاهده می‌شود از بهمن ۱۳۹۹ به بعد نرخ رشد ماهانه پایه پولی و نقدینگی از الگوی مشابهی پیروی کرده و با هر بار کاهش رشد پایه پولی با کاهش رشد نقدینگی نیز همراه بوده‌ایم. از همین رو با کاهش پایه پولی در خرداد ۱۴۰۱ می‌توان به آینده میان‌مدت و بلندمدت نقدینگی نیز امیدوار بود.

اقدامات مهم بانک مرکزی در ماه‌های اخیر

بدون شک آمارهای امیدوارکننده پولی که آخرین آنها خرداد ماه امسال از سوی بانک مرکزی منتشر شده، منعکس‌کننده اقدامات مؤثر و سازنده این مقام پولی در بازار بانکی و بین بانکی بوده و امتداد آن می‌تواند بعد از ۴ سال رنگ آرامش به ارقام پولی بدهد. به صورت موردی می‌توان اقدامات بانک مرکزی را بر شمرده؛ بر خلاف رویه سه ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۰ که عمده تأمین مالی دولت با اتکال به منابع حساب تنخواه‌گردان خزانه و مبتنی بر ایجاد بدهی به بانک مرکزی صورت گرفته بود، پرداخت‌های دولت در سه ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۱ عمدتاً با اتکا به منابع سپرده‌ای خود بوده که این مورد از بودجه انقباضی و همچنین تسویه بدهی‌های قبلی که از دولت قبل به جا مانده بود، مشخص است. در سه ماهه ابتدایی سال جاری بدهی دولت به بانک مرکزی به میزان ۱۸۱/۸ هزار میلیارد ریال افزایش یافته و این در حالی است که بدهی دولت در دوره مشابه سال ۱۴۰۰ در حدود ۵۰۰/۵ هزار میلیارد ریال افزایش یافته بود. لذا، یکی از تحولات مثبت شکل گرفته در خصوص رابطه مالی دولت و بانک مرکزی که عمدتاً به رویکرد منضبطانه دولت سیزدهم ارتباط می‌یابد، اتکال بیشتر دولت به منابع خود بوده است، ۲. سیاست بانک مرکزی در کاهش حجم عملیات بازار باز در قالب توافق بازخريد (ریپو) و فروش اوراق بدهی دولت به منظور کاهش تزریق نقدینگی و با هدف کاهش اثرات پولی ناشی از اجرای طرح مردمی‌سازی توزیع عادلانه یارانه‌ها بوده است. این سیاست که در راستای عملیات‌های انقباضی بانک مرکزی تعریف می‌شود باعث شده تا تزریق بانک مرکزی به سیستم بانکی یا همان مانده ریپو از حدود ۱۰۰ هزار میلیارد تومان به ۶۵ هزار میلیارد تومان کاهش پیدا کند، ۳. اعمال نظارت بانک مرکزی بر بسط ترانزنامه بانکی و جلوگیری از رشد آن که از طریق عملیات بازار باز، وثیقه‌مند شدن استقراض بانک‌ها از بانک مرکزی و شفافیت تسهیلات کلان بانکی صورت گرفته یکی دیگر از دلایل بسیار مؤثر در کنترل پایه پولی و خلق درونزای نقدینگی در سیستم بانکی بوده است.

